الأزمات المالية

سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية
العدد التاسع والعشرون ـ مايو/أيار 2004 ـ السنة الثالثة

تقديم

إن إتاحة أكبر قدر من المعلومات والمعارف لأوسع شريحة من أفراد المجتمع، يعتبر شرطاً أساسياً لجعل التنمية قضية وطنية يشارك فيها كافة أفراد وشرائح المجتمع وليس الدولة أو النخبة فقط. وكذلك لجعلها نشاطاً قائماً على المشاركة والشفافية وخاضعاً للتقييم وللمساءلة.

وتأتي سلسلة ***"جسر التنمية"*** في سياق حرص المعهد العربي للتخطيط بالكويت على توفير مادة مبسطة قدر المستطاع للقضايا المتعلقة بسياسات التنمية ونظرياتها وأدوات تحليلها بما يساعد على توسيع دائرة المشاركين في الحوار الواجب إثارته حول تلك القضايا حيث يرى المعهد أن المشاركة في وضع خطط التنمية وتنفيذها وتقييمها من قبل القطاع الخاص وهيئات المجتمع المدني المختلفة، تلعب دوراً مهماً في بلورة نموذج ومنهج عربي للتنمية يستند إلى خصوصية الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والمؤسسية العربية، مع الاستفادة دائماً من التوجهات الدولية وتجارب الآخرين.

وا   الموفق لما فيه التقدم والإزدهار لأمتنا العربية،،،

د. عيسى محمد الغزالي

مدير عام المعهد العربي للتخطيط بالكويت

المقدمة:

أولا - أسباب الأزمات المالية:

1. عدم استقرار الاقتصاد الكلي.
2. اضطرابات القطاع المالي:
   أ . عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف.
   ب . تحرر مالي غير وقائي.
   ج . تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان.
   د . ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي.
3. تشوه نظام الحوافز.
4. سياسات سعر الصرف.

ثانيا - دور الديون قصيرة الأجل.

ثالثا - سياسات تجنب الأزمات المصرفية.

رابعا – حالات عملية:

1. حالة المكسيك.
2. حالة تايلاند.

الأزمات المالية

إعداد: د. ناجي التوني

المقدمة:

شـكل تكـرار الأزمات المالية في الدول النامية، خلال حقبة التسعينات، ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام. وترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة وهددت الاسـتقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية. إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمـات المالية لتشمل دولا أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول واندماجها في منظومة التجارة العالمية.

وتشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه خلال الفترة 1980-1999 تعرض اكثر من ثلثـي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية واضطرابات مصرفية حادة. كما أن وتيرة تلك الأزمات تكررت وتلاحقت عالمياً فشملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية، وزادت حدة الأضرار الناجمة عنها، حيـث قدرت خسائر اليابان مثلاً من الأزمة الآسيوية الأخيرة بحوالي 10% من ناتجها المحلي الإجمالي، في حين قدرت خسائر الولايات المتحدة بحوالي 3%. وأكدت تقارير مخـتلفة لصـندوق النقد الدولي أن أكثر من 50% من تلك الأزمات حدثت في الدول النامـية وفي الدول ذات الأسواق الناشئة على الخصوص مما يؤكد الحاجة إلى تحسين مستوى الرقابة المصرفية في تلك الدول.

ومـن ناحـية أخـرى، فإن الآثار السالبة للأزمات المالية في دول العالم النامي على اقتصـاديات الـدول الصناعية كانت مكلفة خصوصاً مع تزايد أهمية الدول النامية في حـركة التجارة العالمية وتدفقات رؤوس الأموال. فقد قدر بنك التسويات الدولي أن ما يـزيد عـن 40% مـن التدفقات العالمية لرؤوس الأموال في نطاق حركة الاستثمار الأجنبي المباشر قد ذهب إلى الدول النامية وخصوصاً ذات الأسواق الناشئة مثل جنوب شرق آسيا ودول أوروبا الشرقية خلال حقبة التسعينات. وأظهرت تقارير منظمة التجارة العالمية أن أكثر من 25% من تجارة الدول الصناعية هي مع الدول النامية.

> شكلت الأزمات المالية المتكررة في الدول النامية تهديدا لاستقرارها الاقتصادي والسياسي إضافة إلى انتقال عدوى الأزمات إلى دول أخرى.

ومـن الآثـار السلبية أيضا للأزمات المالية على الدول النامية، هي عدم القدرة الكاملة علـى اسـتخدام أدوات السياسة النقدية في التحكم في عرض النقد مما يعني فقدان تلك الـدول لأداة هامـة من أدوات السياسات الاقتصادية في التعامل مع آثار تلك الأزمات والحـد من انتشارها عبر القطاعات الاقتصادية خصوصاً فيما يتعلق بقدرة الدولة على

الـتحكم فـي التضخم والحفاظ على مستويات أسعار صرف مناسبة. ومعظم الأزمات المالـية التـي حدثت في العالم النامي خلال حقبة الثمانينات والتسعينات، كانت مؤشراً رائداً لحدوث أزمة في ميزان المدفوعات في تلك الدول.

أولا - أسباب الأزمات المالية:

لا يمكـن إرجـاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية. ويمكن تخليص أهم هذه الأسباب فيما يلي:

1. عدم استقرار الاقتصاد الكلي:

إن أحـد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري. فعندما تـنخفض شـروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصـدير والاسـتيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون. وتشير بيانات البنك الدولـي إلـى أن حوالـي 75% مـن الدول النامية التي حدث بها أزمة مالية، شهدت انخفاضا في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة. وشكل انخفاض شـروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والأيكوادور، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه.

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية فـي الـدول النامية. فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامـية ودرجـة جاذبيتها. ويقدر إن ما بين 50-67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلـى الدول النامية خلال حقبة التسعينات، كان سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالمياً.

كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية. وأكدت دراسات مختلفة على هذه الحقيقة، وأظهرت أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقة بمعدل أعلى من أي إقلـيم فـي العـالم بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا. وذكرت الدراسة أنه وقوع الأزمات المالية حدث ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية.

أما في الجانب المحلي، فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصراً حاسماً في مقـدرة القطـاع المصـرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة. وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي. كمـا أن هناك آثاراً سالبة أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.

ابرز أسباب الأزمات هو انخفاض شروط التبادل التجاري وتقلبات أسعار الفائدة العالمية وأسعار الصرف وارتفاع معدل التضخم.

2. اضطرابات القطاع المالي:

شكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في حالة دول جنوب شرق آسيا. فلقد شهد القطاع المالي في تلك الدول خلال حقبة الثمانينات والتسعينات توسعاً كبيراً، تواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد. فلقد عانت تلك الدول من عدم التهيئة الكافية للقطاع المالي وضعف واضح في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية. فمن ناحية، أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركز الائتمان سواء في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما في حالة الأزمة المالية في كوريا الجنوبية أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري كما حدث في حالة الأزمة المالية في تايلاند. ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدتها الدول النامية، حصول انتعاش كبير في منح القروض. ولم تقتصر هذه الظاهرة على الدول النامية فحسب بل شملت أيضاً الدول الصناعية مثل فنلندا والنرويج والسويد واليابان والولايات المتحدة.

كما كانت انتكاسة سوق الأوراق المالية هي القاسم المشترك في العديد من الأزمات المصرفية في الدول النامية، وكانت الانتكاسة أكبر في الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية خلال حقبة الثمانينات والتسعينات. ودلت دراسة Mishkin (1994) أن من الدلالات الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية انهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة كما حدث في فنزويلا في بداية التسعينات.

أ . عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف:

يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف خصوصاً من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابتاً مما يغري المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج. وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضاً بالنسبة لفترات الاستحقاق.

فقد دلت دراسة Honohan (1996) أنه كنتيجة للتقدم التكنولوجي ومعالجة المعلومات والتحسن الكبير في تنظيم القطاع المصرفي فإن نسبة (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي في عينة من 59 دولة نامية قد زادت من حوالي 25% إلى أكثر من 35% خلال الفترة

1980-1993 بـدون أن تحدث أية زيادة مقابلة في رأسمال المصارف في تلك الدول. وخير مثال على ظاهرة عدم التلاؤم والمطابقة بين الأصول والخصوم هو الأزمة المالية فـي المكسـيك حيـث لوحظ أنه خلال الفترة التي سبقت حدوث الأزمة 1989-1994 حصـل ارتفاع في نسبة عرض النقود (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي. وقد صاحب ذلـك نقـص كبـير في الاحتياطي من العملات الأجنبية مما خلق فجوة بين التزامات المكسـيك مـن الخصـوم السـائلة والاحتياطي من النقد الأجنبي المقابل لتلك الخصوم واتسعت تلك الفجوة بشكل متسارع حيث زادت قيمة (M2) لتصل إلى خمس مرات أكبر من قيمة احتياطي النقد الأجنبي مما حدا بالسلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة. ولقد تكررت نفس هذه المظاهر في حالة كل من البرازيل وتشيلي ولكن بحدة أقل.

التوسـع فـي مـنح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق المالية كانت القاسم المشترك للعديد من الأزمات المالية.

ب . تحرر مالي غير وقائي:

إن الـتحرير المتسـارع، غـير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من الانغـلاق والتقييد قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية. فمثلاً عند تحرير أسعار الفائدة فـإن المصـارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة. وعمومـاً، فإن تجارب الدول النامية دلت على اضطرابات في أسعار الفائدة المحلية بعد انتهاج أسلوب التحرر المالي خصوصاً خلال المرحلة الانتقالية.

ويـترافق ذلك أيضاً مع التوسع في منح الائتمان والذي بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفـائدة المحلـية خصوصاً في القروض العقارية أو القروض المخصصة للاستثمار في سوق الأوراق المالية. ومن ناحية أخرى، فإن التحرر المالي يؤدي إلى استحداث مخاطر ائتمانـية جديدة للمصارف والقطاع المالي قد لا يستطيع العاملون في المصارف تقييمها والـتعامل معهـا بحذر ووقاية. كما إن التحرر المالي يعني دخول مصارف أخرى إلى السـوق المالي مما يزيد الضغوط التنافسية على المصارف المحلية لا سيما في أنشطة إئتمانية غير مهيأة لها وقبول أنواع جديدة من المخاطر قد لا يتحملها المصرف. وبدون الإعـداد والتهيـئة الرقابـية اللازمة قبل التحرر المالي فإن المصارف قد لا تتوفر لها الموارد أو الخبرات اللازمة للتعامل مع هذه النشاطات والمخاطر الجديدة. ومن الأزمات المالـية التي ساهم التحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر في حدوثها، نذكر الأزمات المالـية في البرازيل وتشيلي وأندونيسيا والمكسيك وفنزويلا وبعض الدول الاسكندنافية وكذلـك الولايـات المتحدة. فقد أظهرت الدراسات أنه من بين عينة من 25 أزمة مالية كانـت 18 منها قد حدثت في غضون السنوات الخمسة الأولى من عملية التحرر المالي والتـي اتخـذت مظاهـر مـثل ارتفاع أسعار الفائدة المحلية الحقيقية وارتفاع في قيمة المضاعف المالي وهي جميعها علامات دالة على حدوث الأزمات المالية.

ج . تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان:

من المظاهر المشتركة للأزمات المالية في العديد من الدول النامية كان الدور الكبير للدولة في العمليات المصرفية خصوصاً في عملية تخصيص القروض الائتمانية. وفي كثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على قطاعات اقتصادية أو أقاليم جغرافية بعينها في إطار خطة لتنمية تلك الأقاليم والقطاعات أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الأولى وليست اقتصادية.

وفي الدول العربية، لا يزال القطاع المصرفي في كثير منها مملوكاً للدولة بما يتبع ذلك من مشاكل من حيث انخفاض الإنتاجية وقلة الكفاءة والحافز على الإبداع. وفي أحيان كثيرة يعاني القطاع المصرفي من احتكار الحكومة لنشاطاته. وقد أدى هذا الوضع إلى حصول الأفراد ذوي النفوذ والاتصالات الواسعة مع الحكومة على القروض والائتمان دون الأخذ في الاعتبار سلامة المشروع الاستثماري أو القدرة المالية للمقترض.

تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي.

د . ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي:

تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصاً فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية. كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف. وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرض لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت منها، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سبباً مباشراً في حدوث الأزمة. حيث يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية، كما حدث في الأزمة الكورية.

يظهر التتبع التاريخي للأزمات المالية أن التنظيم والرقابة يأتيان دائماً بعد حدوث الأزمة، كما يظهر إن السلطات النقدية في الدول النامية التي تعرضت للأزمات المالية، لم تنجح في التنبؤ بحدوث الأزمات أو الوقاية من حدوثها. حيث قامت بعد حدوث الأزمات بوضع وتعديل التشريعات المنظمة والمانعة من تكرار حدوثها، مثال الأرجنتين وتشيلي والبرازيل ودول جنوب شرق آسيا. والملاحظ أيضاً التراجع عن تلك الإجراءات التنظيمية بمجرد زوال حدة الأزمة مما أدى إلى تكرار الأزمات وبالتالي عدم وجود وقاية حقيقية. وفي معظم الأحوال فقد تمت معالجة الجوانب الفنية المسببة للأزمة وتجاهل الجانب الهيكلي والتنظيمي، وبالتالي تصبح المحافظة على مقدار التحسن في العمليات المصرفية صعبة الاستمرار والدوام.

3. تشوه نظام الحوافز:
أن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون مالياً من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم مثلاً إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصاً عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونج كونج.

ومن ناحية أخرى، فقد دلت التجارب العالمية أيضاً على أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها، كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من آثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان. ودلت التجارب كذلك على أن الإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في أن تخفي الديون المعدومة للمصرف لسنوات وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى. وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف على العلامات السابقة لحدوث الأزمات المالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها.

تكون الدول التي تنتهج سياسة سعر الصرف الثابت أكثر عرضة للصدمات الخارجية. وتفقد السلطات النقدية قدرتها على لعب دور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض.

4. سياسات سعر الصرف:
يلاحظ إن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية. ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطاتها من النقد الأجنبي وحدوث أزمة العملة مثال حالة المكسيك والأرجنتين. وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي.

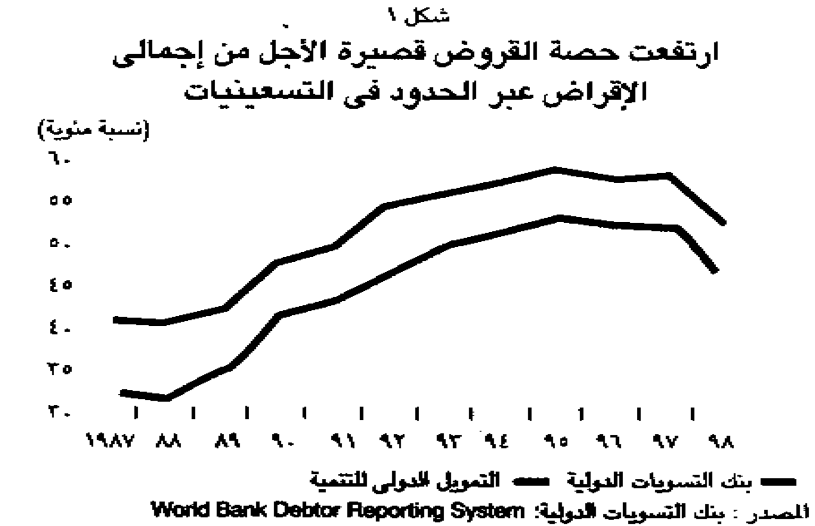
وفي المقابل، وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي.

ثانيا - دور الديون قصيرة الأجل:

شهدت حقبة التسعينات رواجاً في القروض قصيرة الأجل التي قدمتها المصارف الدولية للدول النامية. فقد ارتفعت الديون قصيرة الأجل المستحقة على هذه الدول حسب بيانات

بنك التسويات الدولي من حوالي 176 بليون دولار عام 1990 إلى حوالي 454 بليون دولار عام 1997. وكان هذا التراكم السريع للديون قصيرة الأجل من العوامل الرئيسية لحدوث الأزمة المالية في المكسيك عامي 1994 و 1995 ودول جنوب شرق آسيا في عامي 1997 و 1998 بالإضافة إلى روسيا والبرازيل في عامي 1998 و 1999. وقد أظهـرت بـيانات بنك التسويات الدولي أن نسبة الديون قصيرة الأجل من جملة ديون الـدول النامـية بلغت حوالي 20% عام 1997 بعد أن كانت حوالي 12% عام 1990 (شـكل 1). وكان حوالي 50% من القروض الجديدة الممنوحة من المصارف العالمية ذات آجـال اسـتحقاق لمدة عام واحد أو أقل وهي نسبة تزيد كثيراً عما كانت عليه في أوائل التسعينات. وقد تزايد حجم الديون قصيرة الأجل بأسرع ما يكون في دول جنوب شرق آسيا تليها في ذلك أمريكا اللاتينية. وكانت الدول العشرة الأكثر استحواذاً للقروض قصيرة الأجل خلال الفترة 1990-1996 هي: كوريا 15% من جملة القروض قصيرة الأجـل الممنوحة لجميع الدول النامية، تايلاند 11%، البرازيل 10%، إندونيسيا 8%، المكسيك 8% ثم الصين والأرجنتين وروسيا وجنوب أفريقيا وماليزيا.

وتزامنـت الزيادة في منح القروض قصيرة الأجل مع زيادة مطردة في نصيب القطاع الخاص من إجمالي القروض ولاسيما المؤسسات المالية. حيث حظيت المؤسسات المالية على 42% من القروض القصيرة الأجل الممنوحة لدول جنوب شرق آسيا، مثلا.



فـيما يـتعلق بأسـباب الزيادة المطردة في الديون قصيرة الأجل، فيلاحظ إن النمو في الديون قصيرة الأجل ترافق مع ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وتحسن الأوضـاع الاقتصادية من زيادة معدلات النمو الاقتصادي واستقرار مستويات الأسعار (التضـخم) وأسعار الصرف وتنامي الانفتاح وتحرير التجارة في الدول المقترضة. كما تزامـن ذلـك أيضـا مع إصلاحات مالية ومصرفية كان من شأنها انهماك المصارف

المحلـية فـي التوسـع في منح الائتمان مع تعزيز نوع من الرواج في الاستثمار يتسم بالمضاربة خصوصاً في الأسواق الآسيوية الناشئة.

ولقد حدث هذا التوسع في منح الائتمان بدون أن يسبقه التهيئة والإعداد الكافي للجوانب المؤسسـية والقانونـية والتنظيمية والرقابية والإشرافية للقطاع المالي. فزادت مخاطرة المصـارف وتركـزت في أنواع محددة من القروض والتي بدورها حبذت اللجوء إلى القـروض قصيرة الأجل، مما أدى بدوره إلى زيادة تعرض القطاع المالي في كثير من الـدول النامية لأزمات سيولة كما حدث في دول جنوب شرق آسيا، وسرعان ما انتقلت العدوى إلى دول أمريكا اللاتينية وغيرها من الدول النامية.

ثالثا - سياسات تجنب الأزمات المصرفية:

تطـرح في الأدبيات الاقتصادية والتجارب العملية جملة من السياسات الهادفة إلى تقليل احتمال حدوث الأزمات المالية منها:

1. العمـل على تقليل الاضطرابات والمخاطر التي يتعرض لها الجهاز المصرفي خصوصاً تلك التي تكون تحت التحكم الداخلي للدولة وذلك عن طريق استخدام أسـلوب التـنويع وشـراء تأمين ضد تلك المخاطر والاحتفاظ بجزء أكبر من الاحتياطـيات المالية لمواجهة مثل تلك التقلبات. واستخدام سياسات مالية ونقدية متأنية وأكثر التزاماً بأهدافها.

2. الاسـتعداد والتحضـير الكافـي لحالات الانتكاس في الأسواق المالية والرواج المتزايد في منح الائتمان المصرفي وتوسع الدور المالي للقطاع الخاص. وذلك عـن طريق استخدام السياسات المالية والنقدية التي تستطيع أن تتعامل مع تلك المشـاكل مـن جهـة وتصميم نظام رقابة مصرفية يقوم بتعديل وتقليل درجة التقلبات وتركيز المخاطرة في منح الائتمان من جهة أخرى.

3. التقلـيل مـن حالات عدم التلاؤم والمطابقة في السيولة مع التزامات المصرف الحاضـرة. والمطلـوب هـو آلـية لتنظيم العمليات المصرفية في هذا المجال خصوصاً في الأسواق الناشئة. وقد يكون ذلك عن طريق فرض احتياطي قانوني عالـي خـلال الفترات العادية (استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة) ويمكـن تقلـيله فـي حـالات احتياج المصرف للسيولة في حالات الأزمات. والاستعداد أيضا لمواجهة الأزمات من خلال الاحتفاظ باحتياطات كافية من النقد الأجنبي.

نمو الديون قصيرة الأجل وتزايد حصة القطاع الخاص من إجمالي القروض من ابرز أسباب الأزمات المالية.

4. الاستعداد الجيد والتهيئة الكاملة قبل تحرير السوق المالي، (استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، تعميق السوق المالي، زيادة الرقابة المصرفية واتباع المعايير الدولية كمعيار لجنة بازل لكفاية رأس المال). كما يفترض العمل على تطوير وتعديل الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية للقطاع المصرفي.

5. تقليص دور الدولة في القطاع المصرفي والتقليل من القروض الموجهة من الحكومة مع إعادة هيكلة القطاع. وقد يكون السبيل لذلك هو الحث والتحفيز على تقليص دور الدولة من خلال برنامج لخصخصة القطاع المصرفي.

6. تقوية وتدعيم النظام المحاسبي والقانوني وزيادة الشفافية والافصاح عن نسبة الديون المعدومة من جملة أصول المصرف والقطاع المصرفي والمالي.

7. تحسين نظام الحوافز لملاك المصارف وإداراتها العليا بما يخدم ويعزز نشاطات المصارف بحيث يتحمل كل طرف نتائج قراراته على سلامة أصول وأعمال المصرف.

8. منع وعزل آثار سياسة سعر الصرف المعمول بها من التأثير السلبي على أعمال المصرف أو التهديد بإحداث أزمة في القطاع المصرفي.

9. إعطاء استقلالية أكبر للمصارف المركزية، بمعنى منع التدخل الحكومي عند قيام المصرف المركزي بأداء وظيفته الأساسية وهي تنفيذ السياسة النقدية بحيث تقوم تلك الأخيرة على أساس اقتصادي ولا تتدخل أغراض السياسة المالية فيها.

10. زيادة التنافس في السوق المالي وذلك عن طريق فتح المجال لمصارف جديدة سواء محلية أو أجنبية والحد من انتشار احتكار القلة.

11. رفع الحد الأقصى لرأس المال المدفوع والمصرح به حتى تستطيع المصارف تلبية التزاماتها الحاضرة والمستقبلية في عالم تتسم فيه عمليات انتقال رؤوس الأموال بسرعة فائقة.

12. الرقابة الوقائية واستخدام طرق أفضل من مراقبة وتتبع أعمال المصارف التجارية من منظور السلامة والأمن للأصول المصرفية وزيادة المقدرة على التنبؤ بالكوارث والأزمات المصرفية قبل حدوثها، وبالتالي الحد من آثارها السلبية على الجهاز المصرفي حتى تستطيع السلطات النقدية الوقاية منها ومنع انتقالها إلى بنوك أخرى وهذه الطرق تتضمن:

- الكفاية الرأسمالية: تطبيق نسب الكفاية الرأسمالية بما يتفق مع اتفاقية لجنة بازل.

- نســبة الســيولة: تطبيق نسبة السيولة الإجبارية (مثال ذلك 20% في مصر والسعودية ، 30% في الأردن، 60% في المغرب).
- التحفظ على القروض الرديئة: وذلك بتصنيف القروض حسب جودتها وفرض احتياطي أكبر على القروض العالية المخاطر.
- سياســة توزيــع الأرباح: تدخل السلطات النقدية في هذه العملية مما يضمن سلامة أصول المصرف وأعماله وفي نفس الوقت يحفظ حقوق المساهمين.
- زيادة الشفافية والأفصاح عن كافة المعلومات.
- تعيين مدققي حسابات خارجيين.
- مــنع حــدوث ظاهــرة التركيز الائتماني: وضع حد أعلى لمقدار القروض والتسهيلات الائتمانية التي يمنحها المصرف لمقترض واحد.
- إنشاء مكتب مركزي للمخاطر.
- اســتحداث نظام تأمين الودائع: على غرار النظام المتبع في الولايات المتحدة وكندا وبريطانيا وذلك بتأمين حد أعلى على الودائع (مثال في كندا 10 آلاف دولار كحد أعلى على حساب الوديعة).

يفــترض اتــباع سياســات متنوعة لتقليل احتمال حدوث الأزمات المصرفية وتقليص آثارها إذا حدثت، مثل إصلاح القطاع المصرفي والمالي وتفعيل الرقابة وتعزيز استقلالية المصارف المركزية.

1. حالة المكسيك:

- أدت سياســات الإصلاح الاقتصادي التي طبقت خلال الفترة 1988 ـ 1993، إلى انخفــاض كبــير فــي معدل التضخم وتحسن ملحوظ في الموازنة العامة وميزان المدفوعــات. وقد ساهمت سياسة سعر الصرف المتبعة في تلك الفترة بدرجة كبيرة في تخفيض معدل التضخم. فبعد أن تم تثبيت سعر صرف البيسو مقابل الدولار بين ديســمبر 1987 و يــناير 1989، تغير تدريجياً نظام سعر الصرف إلى نظام تميز بتحرك البيسو في نطاق محدد من 1% في نوفمبر 1991 إلى 9% في آخر 1993.

- لكــن انخفــاض القيمة الاسمية للعملة لم يكن كافياً لمنع ارتفاع قيمة البيسو الحقيقية التــي ارتفعــت بحوالــي 35% بين يناير 1990 وديسمبر 1993 كنتيجة للتحسن الاقتصــادي. وفي نفس الوقت، ارتفع العجز في ميزان المدفوعات، وكان مصدره الرئيسي العجز في الميزان الجاري، من حوالي 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي في 1990 إلى 6.6% في 1993. ورغم هذا العجز الخارجي المتنامي في الميزان الــتجاري إلا أن الزيادة في التدفقات الرأسمالية إلى المكسيك أدت إلى ارتفاع كبير فــي احتياطــي النقد الأجنبي الذي وصل إلى 25.4 مليار دولار مع نهاية 1993.

ولقد لجأت السلطات النقدية المكسيكية إلى سياسة تعقيم التدفقات الرأسمالية وذلك بإصدار أذون خزانة قصيرة المدى بالبيسو.

- استمرت التدفقات الرأسمالية خلال الربع الأول من عام 1994، خصوصاً بعد أن وافق الكونجرس الأمريكي في نوفمبر 1993 على اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (النافتا) ونتيجة لذلك، تقلص الفرق بين أسعار الفائدة على أذون الخزانة المكسيكية وأسعار الفائدة على شهادات الإيداع الأمريكية. وصاحب ذلك توسع في منح الائتمان من قبل القطاع المالي بشكل كبير بين مارس ويونيو 1994، من 15.7 إلى 33.5 مليار بيسو. وعوضت الزيادة في الائتمان نسبة كبيرة من الانخفاض في السيولة الناتج عن الانخفاض في صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي المكسيكي. ففي خلال عام 1994، ارتفع عرض النقود بنسبة 18% بينما ارتفع الائتمان المقدم من القطاع المصرفي للقطاع الخاص بحوالي 32%.

- تسببت عدة عوامل، من أهمها الزيادة الكبيرة في الائتمان المحلي والزيادة المطردة في النفقات العامة وبعض الاضطرابات السياسية وحوادث الشغب، في ظهور ضغوط على البيسو خلال الربع الثاني من 1994. فانخفض الاحتياطي الأجنبي بين مارس ويونيو من 26.8 إلى 16.9 مليار دولار. ولمواجهة خروج رؤوس الأموال، رفعت السلطات النقدية أسعار الفائدة وسمحت للبيسو أن ينخفض إلى الحد الأقصى المحدد في ذلك الوقت وهو حوالي 9% مقابل الدولار. وخلال النصف الأول من 1994 أيضاً، استبدلت السلطات النقدية نسبة كبيرة من أذون الخزانة قصيرة المدى بالعملة المحلية بأخرى بالدولار حيث وصلت نسبة هذه الأخيرة التي كان يحملها القطاع الخاص إلى 60% من مجموع النوعين في شهر يوليو.

التحرير المتسارع وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة طويلة من الانغلاق والتقييد يسهم في حدوث الأزمات المالية.

- تزامن التدهور المستمر في الحساب الجاري والاضطرابات السياسية التي شهدتها المكسيك في بداية ديسمبر 1994 مع الضغوط المتزايدة على البيسو، مما أدى إلى خروج رؤوس الأموال بأحجام كبيرة. وفي منتصف ديسمبر 1994، انخفض الاحتياطي الأجنبي إلى 10 مليار دولار وزاد الفرق بين أسعار الفائدة على أذون الخزانة بالعملة المحلية وأسعار الفائدة على أذون الخزانة بالدولار، مما كان يشير بوضوح إلى توقعات انخفاض قيمة البيسو في المستقبل القريب.

- في 20 ديسمبر 1994، وسعت السلطات النقدية نطاق تذبذب سعر الصرف إلى 15.3% وأعلنت نيتها للدفاع عن البيسو عند 4 بيسو للدولار، لكنها لم تتمكن من الحفاظ على قيمة العملة عند ذلك المستوى حيث تسببت مخاوف المستثمرين في زيادة الضغوط على سعر الصرف. ويوم 22 ديسمبر 1994، تبنت المكسيك نظام سعر الصرف المرن.

- بيـن 20 ديسمبر 1994 و 3 يناير 1995، أي خلال أسبوعين، فقد البيسو حوالي 30% من قيمته. كما ارتفعت أسعار الفائدة لتصل على أذون الخزانة قصيرة المدى بالعملة المحلية إلى معدل سنوي يساوي 45% في الأسبوع الثاني من يناير 1995.

2. حالة تايلاند:

- تـم فـي بدايـة 1984 ربط العملة المحلية "البات" بسلة من عملات أهم الشركاء التجارييـن لتايلاند، وكان الدولار العملة الرئيسية في هذه السلة. وقد شهدت تايلاند زيـادة ملحوظـة فـي التدفقات الرأسمالية إلى الجهاز المصرفي ابتداء من 1988 استجابة للإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الحكومة خلال تلك الفترة والتحسن في الأداء الاقتصادي الذي نجم عنها. ونظراً لأن معدل التضخم في تايلاند في بداية التسـعينات كان أعلى من معدل التضخم في اقتصادات أهم شركائها التجاريين، فقد ارتفـع سعر الصرف الحقيقي "للبات" بدرجة كبيرة. ونظراً لأهمية الدولار في سلة العمـلات التي كان يتحدد على أساسها سعر صرف "البات"، فقد أثرت التقلبات في سـعر صرف الدولار مقابل الين والعملات الأوروبية على سعر الصرف الحقيقي "للبات".

- أدى ارتفـاع الدولار ابتداء من منتصف 1995 إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي "للـبات" الـذي تسبب بدوره في تدهور الحساب الجاري وميزان المدفوعات حيث وصل العجز فيه إلى 8% من الناتج المحلي الإجمالي في 1996. ومع نهاية 1996 وبداية 1997، زادت مخاوف العملاء في السوق من تردي الأوضاع الاقتصادية في تايلاند حيث:

  * انخفضت الصادرات بدرجة كبيرة.
  * انخفض معدل النمو الحقيقي إلى 6.4% في 1996 من 8.6% في 1995.
  * حدث تحول في الميزة النسبية في بعض القطاعات لصالح دول أخرى في جنوب شرق آسيا.
  * 46% مـن صافي التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى تايلاند بين 1990 و 1996 كانت على شكل قروض قصيرة المدى. ولقد تحول التفاؤل الأولي حول الاقتصاد التايلاندي الناتج عن المستوى العالي للاستثمارات إلى مخاوف عندما اتضح أن نسـبة كبيرة من هذه الاستثمارات كانت تتميز بالمخاطرة وتتوجه نحو نشاطات ذات الإنتاجية المنخفضة.

- بـدأ يظهـر كذلـك ضعف الإطار التنظيمي والرقابي والقانوني للنظام المصرفي. فزادت نسبة القروض وتركيزها في القطاع العقاري والاستهلاكي. وقد تجاوز معدل النمو السنوي للائتمان المحلي للقطاع الخاص بين 1993 و 1996 بحوالي 20%. كما تضاعفت نسبة إجمالي الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي. وزادت المخاوف

من تعرض الجهاز المصرفي والمالي لدرجة كبيرة من المخاطرة بسبب الاعتماد على الاقتراض قصير المدى بالعملات الأجنبية والإقراض بالعملة المحلية. ونتج عن هذه الطريقة في الإدارة المصرفية عدم التلاؤم والمطابقة في العمليات المصرفية بالنسبة لفترات الاستحقاق والعملات الأجنبية.

- تزايدت ضغوط المضاربة على "البات" مع نهاية 1996. واستمرت هذه الضغوط، التي أدت إلى انخفاض سريع في الاحتياطي الأجنبي، حتى يوم 2 يوليو 1997 عندما أعلنت السلطات النقدية التايلاندية عن التحول إلى نظام سعر الصرف المرن، وطلبت مساعدة من صندوق النقد الدولي. خلال الأشهر التي أعقبت تعويم "البات"، ظهر أن المشاكل المالية التي كانت تواجهها المؤسسات المالية أسوأ مما كان متوقعاً. وقد تأثرت العملة من هذه الأوضاع، فبين نهاية 1996 وسبتمبر 1997، انخفض "البات" مقابل الدولار بنسبة 42%. وأدى هذا الانخفاض إلى تفاقم أعباء الديون الخارجية لكل من المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة المالية وغير المالية التي اقترضت بدرجة كبيرة بالعملات الأجنبية.

- بدأ البنك المركزي في تطبيق سياسة نقدية انكماشية متشددة ورفع أسعار الفائدة، ولكن لم يتم ذلك إلا بعد أن انهار سعر العملة المحلية. وكان توقيت هذا التوجه في السياسة النقدية غير مناسب حيث ازداد الوضع المالي للشركات الخاصة المحلية سوء. كما أدى الانكماش في الائتمان إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع نسبة الإفلاس بين الشركات الخاصة بالإضافة إلى ارتفاع نسبة القروض المعدومة.

مراجع مختارة بالإنكليزية

Goldstein, Morris, and Philip Turner (1996). "Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options". BIS Economic Papers No. 46. Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements. Basle.

BIS (1996). 66th Annual Report. Bank for International Settlements. Basle.

Calvo, Guillermo, Morris Goldstein and Eduard Hochreiter, eds. (1996). "Private Capital Flows to Emerging Markets After the Mexican Crisis". Institute for International Economics. Washington.

Caprio, Gerard and Daniela Klingebiel (1996a). "Bank Insolvency: Cross-Country Experience". World Bank. Washington.

___________________________________ (1996b). "Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?". Paper presented to Annual World Bank Conference on Development Economics. World Bank. Washington.

Gavin, Michael and Ricardo Hausmann (1996). "The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic Context". In Hausmann and Rojas-Suarez. BIS, pp.27-63.

Hausmann, Ricardo and Liliana Rojaz-Saurez, eds. (1996a). "Banking Crises in Latin America. Inter-American Development Bank and Johns Hopkins University Press. Washington.

Honohan, Patrick (1996). "Financial System Failures in Developing Countries: Diagnosis and Prediction". International Monetary Fund. Washington.

IMF (1995). "International Capital Markets". IMF World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund. Washington.

_____ (1996). "World Economic Outlook". IMF World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund. Washington.

Kaminsky, Graciela and Carmen Reinhart (1995). "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems". Board of Governors of the Federal Reserve System and the International Monetary Fund.

قائمة إصدارات جسر التنمية

العنوان	المؤلف	رقم العدد
الأعداد الصادرة:		
مفهوم التنمية	د. محمد عدنان وديع	الأول
مؤشرات التنمية	د. محمد عدنان وديع	الثاني
السياسات الصناعية	د. أحمد الكواز	الثالث
الفقر: مؤشرات القياس والسياسات	د. علي عبد القادر علي	الرابع
الموارد الطبيعية واقتصادات نفاذها	أ. صالح العصفور	الخامس
استهداف التضخم والسياسة النقدية	د. ناجي التوني	السادس
طرق المعاينة	أ. حسن الحاج	السابع
مؤشرات الأرقام القياسية	د. مصطفى بابكر	الثامن
تنمية المشاريع الصغيرة	أ. حسان خضر	التاسع
جداول المدخلات المخرجات	د. أحمد الكواز	العاشر
نظام الحسابات القومية	د. أحمد الكواز	الحادي عشر
إدارة المشاريع	أ. جمال حامد	الثاني عشر
الاصلاح الضريبي	د. ناجي التوني	الثالث عشر
أساليب التنبؤ	أ. جمال حامد	الرابع عشر
الأدوات المالية	د. رياض دهال	الخامس عشر
مؤشرات سوق العمل	أ. حسن الحاج	السادس عشر
الإصلاح المصرفي	د. ناجي التوني	السابع عشر
خصخصة البنية التحتيّة	أ. حسان خضر	الثامن عشر
الأرقام القياسية	أ. صالح العصفور	التاسع عشر
التحليل الكمي	أ. جمال حامد	العشرون
السياسات الزراعية	أ. صالح العصفور	الواحد والعشرون
اقتصاديات الصحة	د. علي عبد القادر علي	الثاني والعشرون
أسعار الصرف	د. بلقاسم العباس	الثالث والعشرون
القدرة التنافسية وقياسها	د. محمد عدنان وديع	الرابع والعشرون
السياسات البيئية	د. مصطفى بابكر	الخامس والعشرون
اقتصاديات البيئة	أ. حسن الحاج	السادس والعشرون
تحليل الأسواق المالية	أ. حسان خضر	السابع والعشرون
سياسات التنظيم والمنافسة	د. مصطفي بابكر	الثامن والعشرون
الأزمات المالية	**د. ناجي التوني**	**التاسع والعشرون**
العدد المقبل:		
إدارة الديون الخارجية	**د. بلقاسم العباس**	**الثلاثون**

*** للاطلاع على الأعداد السابقة يمكنكم الرجوع إلى العنوان الإلكتروني التالي :**
http://www.arab-api.org/develop_1.htm